CARLOS TACCHI, SU AUTOR, EXPLICA LA ULTIMA REFORMA TRIBUTARIA

CASH

Suplemento económico de **Página/12**

Domingo 19 de abril de 1992 - Año 2 - Nº 104

REPORTAJE EXCLUSIVO

El secretario de Ingresos Públicos comparó la guerra contra la evasión con la guerra del Golfo: "Lamentablemente en una guerra hay víctimas, hay muertes, hay sangre", afirmó a CASH. El funcionario adelantó que los dueños de propiedades en Punta del Este van a pagar impuestos por esos bienes antes de malvenderlos.

VA A CORRER SANGRE

DEBATE SOBRE LA CONVERTIBILIDAD:

Escriben: Javier González Fraga
Juan Vital Sourrouille

(Por Daniel Sosa) "Sangre tributaria" es la metáfora que eligió el secretario Carlos Miguel Tacchi para referirse a las consecuencias que tendrá la lucha contra la evasión impositiva. El titular de Ingresos Públicos reveló durante una entrevista exclusiva con CASH que la recaudación del IVA en marzo alcanzó el nivel histórico más alto. Anticipó además que los records en la materia se sucederán en los próximos meses y confió en que los dueños de casas en Punta del Este optarán por pagar impuestos en lugar de "malvender" sus propiedades.

—A tres meses de puesto en marcha el nuevo sistema de facturación ¿cuál es el balance?

—La mejor respuesta la tenemos en la curva de recaudación del IVA, que en marzo, sin casi incidir el aumento en la alícuota del 16 al 18 por ciento (que se percibirá en abril), superó el record histórico, que se había alcanzado en diciembre de 1980. En moneda constante fueron 932,1 millones el mes pasado contra 827 en aquel mes de la década pasada.

—¿Este va a ser entonces un año de records en continuado en la materia?

—Sin ninguna duda. Cabe aclarar que en el 80 existían dos tasas —de 10 y 20 por ciento—, lo que puede complicar las comparaciones. Pero en marzo, con 16 por ciento se vio el efecto facturación. Lo que falta es que los agentes facturen todas las ventas. Aun el contribuyente está tratando de dar la menor cantidad de boletas posibles. Como el salto es muy grande, comparado con su comportamiento anterior, las normas que hemos armado apuntan a montar un puente de plata. Queremos que todos los contribuyentes estén bajo un solo sol tributario.

—La lucha contra la evasión ¿va a ser tan eficaz entre los grandes operadores económicos?

—En febrero del año pasado le contaba algo a Mingo (se refiere al ministro Cavallo) y él a veces me lo comenta. Yo hacía una similitud de la guerra a la evasión con la Guerra del Golfo, que fue una demostración de una alta tecnología, pero al mismo tiempo de la presencia de los comandos de elite. Porque sin éstos, que estaban entremezclados con la población iraquí no podían dirigir los cohetes para que llegaran al blanco prefijado con el menor daño posible. Porque estaban a 300 metros dirigiéndolo. Lamentablemente en una guerra hay víctimas, hay muertes, hay sangre. Un símil sería la acción sancionatoria y la sangre tributaria. Pero, ¿qué faltó para ganar la guerra? La tropa de asalto, el ejército que da vuelta la batalla. Es deicr, la sociedad, que es la dueña de los impuestos y vivió engañada con el cuento de que el Estado era el dilapidador y no había que pagar impuestos. Pero a ella se lo cobraban, se lo robaban. En este camino, la socie ejerce el control y los inspectores hacen de respaldo, de apoyo logístico. El comando de elite lo tenemos y la alta tecnología la estamos incorporando. A comienzos del año pasado teníamos 14.000 contribuyentes bajo control mensual, 1000 por computadora y el resto a mano. Ahora tenemos 27.000 en computadora, vamos a tener 50.000 en julio y para fines de marzo del año que viene esperamos estar en 170.000 contribuyentes en tiempo real (que es el paso previo a la cuenta corriente). Y tenemos que llegar a 300.000. Para entonces, el único camino que va a quedar es cumplir con los impuestos, porque no van a tener escapatoria.

—¿No se está cargando demasiado el peso de la recaudación en un impuesto que paga el consumo?

—El IVA tiene una gran ventaja. Es un impuesto neutral y cuando se lo aplica con generalización es la columna vertebral de cualquier sistema tributario. Ahora, para dar equidad desde el punto de vista de la recaudación están los impuestos como ganancias, bienes personales y activos, que teóricamente inciden sobre los detentadores de bienes de capital. De todos modos, si se observan las cargas directas sobre el capital y el trabajo, evidentemente hay un desvío muy grande que se pretendía corregir con el IEPE.

—¿Admite al menos características regresivas en el sistema fiscal?

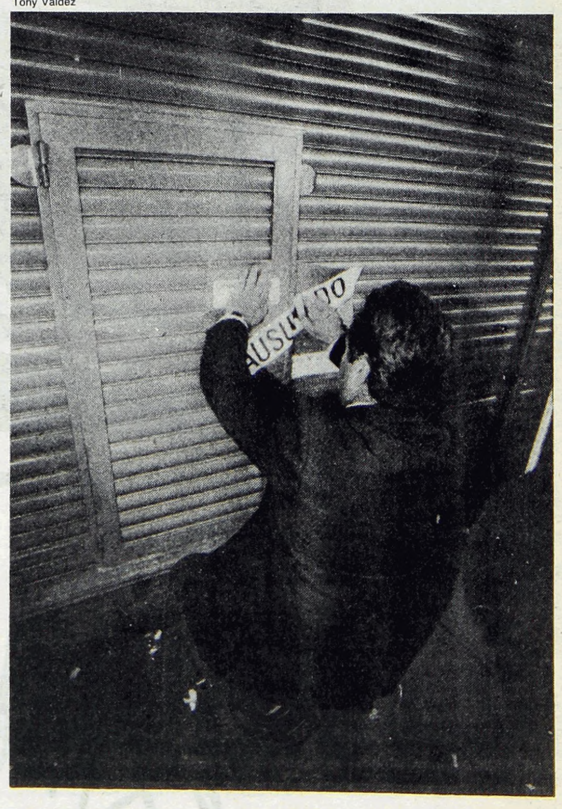
—Entendámonos bien, los que pagan los impuestos son las personas, nunca las empresas. Y en la pirámide poblacional aquéllas están detectadas en los otros gravámenes. Además, la verdadera política distributiva debe hacerse a través de un enfoque fiscal global, a través del gasto, que es una política mucho más efectiva. Porque en una economía cerrada es una disquisición venir a hablar de que yo cobro impuesto a

EL SABUESO TAMBIEN ES JUEZ

—En la reforma se introduce la figura del juez administrativo, un empleado de la DGI que sin ser contador o abogado puede clausurar comercios o fábricas. ¿No habrá arbitrariedades en el afán de recaudar más IVA?

—Nos estamos olvidando del principal protegido, que es el consumidor, que es la sociedad que es robada, la que tiene que firmar el acta voluntariamente. Eso es lo más sagrado: el pueblo que controla. Y no necesito que venga un juez personalmente a proteger al que roba a la sociedad. ¡Bajo ningún punto de vista! Si el contribuyente se siente perjudicado ante una sanción puramente objetiva —no dar factura o entregar una falsa— debe tener en cuenta que tiene que estar el consentimiento de los consumidores y después viene un funcionario de Impositiva que va a ser un agente de responsabilidad. Pero como tiene que estar mucha gente en la calle, no podemos tener puros profesionales para esa tarea. Porque el principal responsable es el consumidor. Es la sociedad la que tiene los derechos a no ser robada. El pueblo es el mejor juez. No hace falta que venga un juez para que el infractor ponga una medida de no innovar previamente y entonces ocurre lo que está pasando ahora con el procedimiento de clausura. Que termina clausurado un quiosco, un negocio chico, como se dice vulgarmente "el ladrón de gallinas". ¡No! Tiene que caer el grande, el que está robando a la sociedad. Además, el contribuyente puede tener la revisión judicial plena a posteriori y obtener la reparación del daño si hubo un error de cinco personas: dos inspectores, dos consumidores y el juez administrativo. Yo puedo dormir todas las noches con el Código Penal debajo de la almohada, porque no robo, porque no lo violo, porque no estafo. Entonces por qué preocuparnos de la clausura si no le robamos a la sociedad. Por otra parte, el infractor está atacando el núcleo ético de la sociedad, porque le quita clientes al que paga los impuestos y compite deslealmente a la vez que encubre una ineficiencia, un costo-sombra. Y se fija a sí mismo un subsidio.

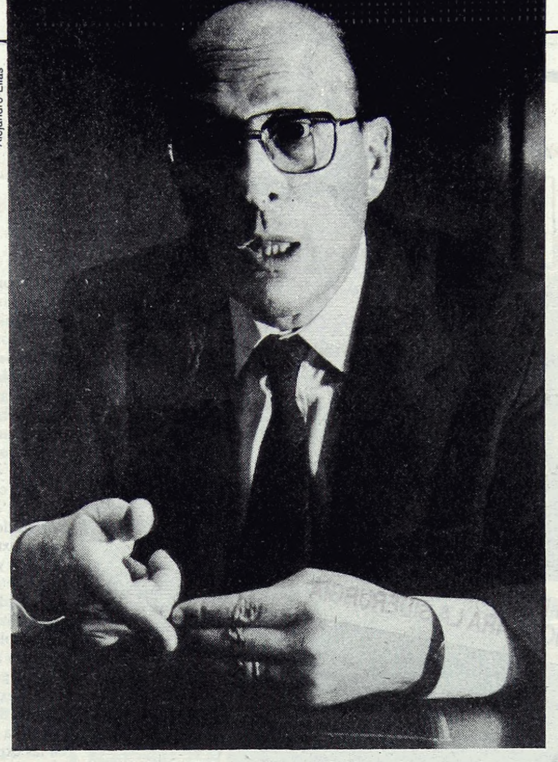
Tony Valdez



las ganancias, cuando en realidad se traslada a los precios. Además, desde la convertibilidad no se ha cobrado el impuesto inflacionario y ése era el impuesto más regresivo que tenía el sistema tributario, el que destruía sin ninguna duda al pobre y no el IVA, que pagan más los que más consumen.

—La presentación espontánea es la tercera de esta misma conducción económica en poco más de un año. Pero ahora incluye el bloqueo de deudas anteriores. ¿Cómo funcionará ese sistema?

—El objetivo de la presentación espontánea es regularizar la situación abierta tras la puesta en marcha del nuevo sistema de facturación. El bloqueo u olvido estaba sancionado desde febrero del año pasado, pero no se ponía en marcha porque faltaba incorporar un nuevo caso de suspensión de la prescripción. El período base para el bloqueo es de doce meses y arranca el 1° de abril. Si se determina un incumplimiento tributario la ley permite aplicar ese porcentaje de desvío hacia atrás, en los años no prescriptos. Siempre y cuando el contribuyente no ponga prueba en contrario. Antes, mientras se tramitaba la determinación del período base, el contribuyente podía apelar en sede administrativa (la DGI), en sede contencioso- administrativa (el tribunal fiscal) y en el tribunal judicial. Pero esto llevaba como mínimo seis años y prescribía la deuda. Al corregirse la norma se puede aplicar la ley. El fisco puede optar por aplicar el porcentaje hacia atrás, cuando el desvío entre la realidad y las declaraciones juradas presentadas supera el 30 por ciento. Y en el supuesto de que el contribuyente opte para los períodos para atrás por la prueba en contrario, pierde la liberación de los intereses y de la multa. Así que verdaderamente la ley bloqueo está funcionando como un fuerte estímulo al cumplimiento lo más cercano de la realidad de las obligaciones tributarias a partir del 1° de abril. Y para los vencimientos operados hasta el 31 de marzo tiene la presentación espontánea y el mecanismo de la exteriorización.


Alejandro Elías

—¿No considera demasiado bajo el mínimo no imponible para Ganancias de 1200 pesos para familia tipo? ¿Hay planes para elevarlo?

—Personalmente creo que si fuese más alto y las cargas sobre los salarios fuesen un poco más bajas, habría mayor recaudación. Porque es evidente que hay remuneraciones indirectas con tickets para comida, autos de la empresa, vales para nafta. En una palabra, los altos sueldos que tienen un peso fuerte de aportes previsionales o impuestos al salario y además de ganancias están jugando negativamente. La situación actual revela la intención de ocultar la remuneración real a partir de cierto nivel. La presión tributaria combinada impositiva y previsional que cae sobre el salario es el doble de la que cae sobre un igual nivel de ingreso de profesionales independientes. Eso no puede ser y por eso creo que el mínimo no imponible debe ser más alto porque tiende a un sinceramiento. Así como tiene que ser menor la carga del salario y pasar al factor capital para que haya un equilibrio, que era uno de los grandes objetivos que se buscaba a través del IEPE y del impuesto a las ganancias distribuidas, que tenía contemplado un alto mínimo no imponible. De todos modos, si se modifica el financiamiento del sistema jubilatorio, desaparece la presión tributaria combinada y quedaría sólo la impositiva.

—¿Cómo entraría entonces a jugar el IEPE si es que se lo aprueba?

—Sobre el factor trabajo recae una carga que en 1991 fue seis veces mayor de la impuesta sobre el capital. El IEPE tiende a eliminar ese desequilibrio, porque no sólo lo pone con una tasa de tributación similar, porque el capital paga el 30 por ciento y el trabajo 49 (46 si se tiene en cuenta que se devuelven tres puntos de subsidios familiares). Si el Ministerio de Trabajo incorpora el IEPE lo haría a una alícuota menor, porque sería sólo reemplazando el aporte patronal del 16 por ciento.

—Antes de eso van a tener que salir a cobrarle a quienes posean bienes en el exterior. ¿Ya saben por dónde empezar?

—La información sobre capitales líquidos es difícil que sea facilitada. Suiza votó una ley para mantener el secreto bancario y es muy probable que no nos den información masiva. Me pueden dar datos particularizados sobre alguien que esté inspeccionado, sobre algún caso penal o sobre alguien que esté relacionado con el narcotráfico. En cambio, la renuencia es menor cuando se trate de bienes que están instalados, porque no se los pueden llevar (ver recuadro). Entonces creemos que no va a haber problemas en hacer averiguaciones sobre bienes ilíquidos, pero hay que firmar convenios. Ya hay ocho que están suscriptos y se mantienen conversaciones con 22 países, entre ellos Estados Unidos y Canadá para celebrar acuerdos.

BLANCOS Y GRISES EN PUNTA

—¿Van a rastrillar evasores en Punta del Este y Suiza?

—Lo que vamos a hacer es a firmar convenios con los países para intercambiar información impositiva. Sabemos que es muy difícil que esa información sea facilitada en el caso de los capitales líquidos. Pero la situación es distinta para los capitales ilíquidos. Punta del Este ya está sobreinvertida en materia inmobiliaria. Al Uruguay no le preocupa dar la información. Entonces se intentará llegar a un acuerdo. La propiedad no se va a ir de Punta del Este porque me den datos del propietario, pues está adherida al suelo. Ahora yo pregunto, a un costo del uno por ciento, ¿el argentino va a preferir malvender la propiedad y perder un 15 o 20 por ciento porque todos las van a vender? No. Si es inteligente tiene que optar por el impuesto.

—¿Hay mecanismos suficientes como para evitar que se falsee la información al respecto?

—Eso es algo que compete a la conciencia de cada ciudadano. Sólo él sabe qué pertenece a un canal o a otro. Es imposible detectar, salvo una fiscalización perfecta, qué bien pertenece al canal blanco y cuál al gris. Este último es el que puede incorporar una masa de capital líquido a la Argentina.

—¿Por qué razón quienes evadieron antes van a declarar ahora sus bienes o capitales en el exterior?

—Antes sólo tenían la obligación de informar y estaban exentos, en cambio ahora tienen que pagar impuesto.

—Entonces Punta del Este va a ser tierra arrasada por los impuestos argentinos.

—El criterio de renta mundial tiene un principio de equidad, porque busca la globalidad de la renta, el activo o el patrimonio personal. Si se trata de bienes ilíquidos, cabe aclarar que no todos están en infracción, porque pueden responder a tres canales perfectamente individualizados totalmente blancos, puros. Por ejemplo, si alguien se sacó el PRODE y se compró una casa en el exterior. O si se hizo un depósito en Suiza por falta de confianza. O si se giraron fondos al exterior que provengan de la informalidad prescripta. En ninguno de esos tres casos necesitan de la ley para volver.

JUNTANDO CON PALA

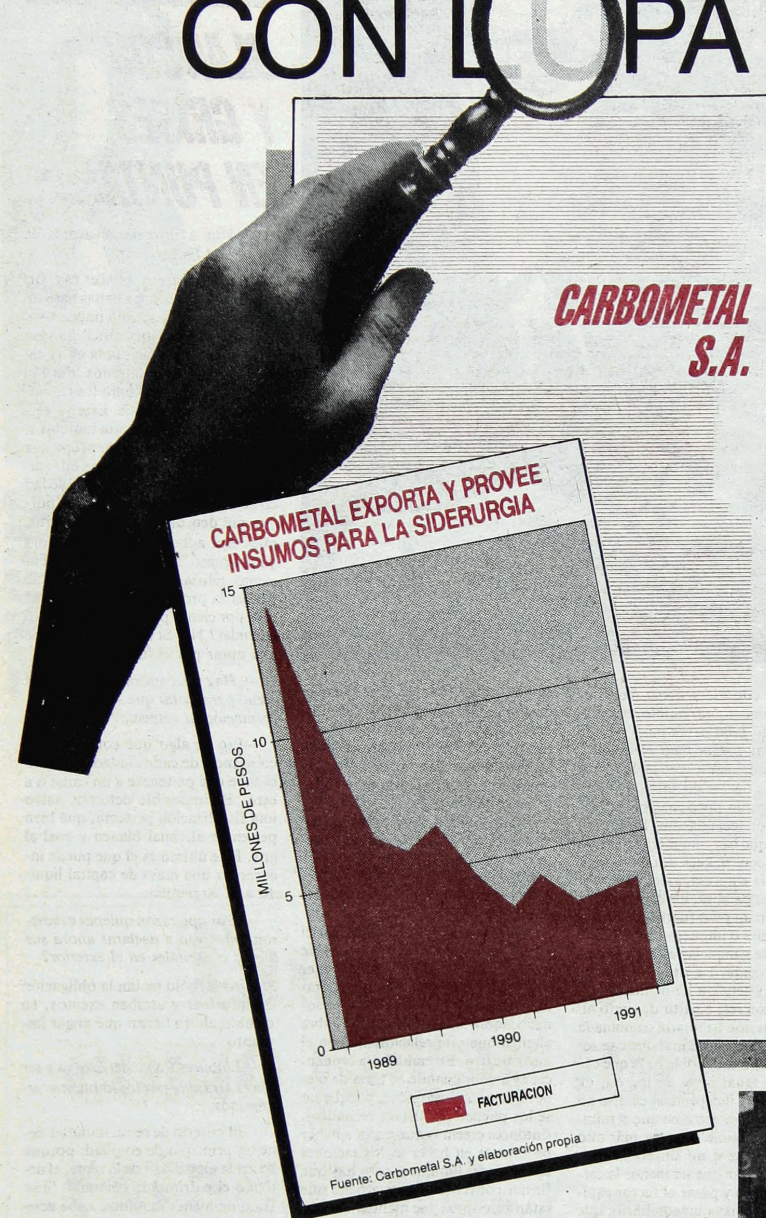
(Recaudaciones en millones de pesos de marzo de 1992)

	1991 3 meses	1992 3 meses	%
Ganancias	197,4	398,9	102,1
Capitales	39,5	2,3	-93,9
Activos Coparticipados	157,4	150,9	-4,1
IVA Coparticipado	1125,8	2225,9	97,7
Internos	474,6	544,4	14,7
Servicios Financieros	23,8	33,4	40,4
Débitos	218,7	461,1	110,8
Presentación espontánea	90,6	124,1	37,0
Varios emergencia	3,5	1,7	-52,1
Otros	45,7	34,9	-23,5
Total coparticipados	**2375,9**	**3977,6**	**67,4**
Sellos	49,8	82,6	65,8
Der. Importación	115,7	331,7	186,7
Der. Exportación	95,1	4,7	-95,0
Tasa estadística	115,8	69,9	-22,3
Total no coparticipados	**376,4**	**508,9**	**35,2**
Total Rec. Administración Central	**2752,2**	**4486,5**	**63,0**
Asignación específica	836,1	1123,7	34,4
Subtotal tributarios	**3588,3**	**5610,3**	**56,3**
Ahorro forzoso	0,8	1,3	73,6
Contribuc. solidaria	1,0	0,3	-68,2
5% aporte empl. públicas	12,2	84,4	589,2
Otros recursos	14,0	86,1	513,3
Recursos totales	**3602,4**	**5696,3**	**58,1**

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal.

Aun sin reforma impositiva, los recursos tributarios aumentaron en el primer trimestre —en relación con enero/marzo del '91— un 58,1 por ciento. Y eso no es nada según el pronóstico de Tacchi, que cifra grandes expectativas en la recaudación del IVA, Ganancias y Bienes Personales. El primero mostró en el período comparado un fortísimo repunte: 97,7 por ciento, que hubiera sido mayor si no se hubieran cumplido al mismo tiempo con reembolsos atrasados (que pasaron de 1,5 a 58,3 millones de pesos). A su vez, Ganancias, con una alícuota de 20 por ciento, rindió más del doble, y Bienes Personales —que no existía al comienzo del año pasado— recaudó 8,9 millones. La esperanza oficial es incorporar como base de cobro las propiedades en el exterior.

CON LUPA



CARBOMETAL S.A.

Por Osvaldo Siciliani

Carbometal es una firma mendocina constituida hace más de 40 años que, en la actualidad, posee varias plantas industriales. Los productos que vende son: carburo de silicio para hacer PVC, aleaciones de manganeso y carburantes para la siderurgia, carbones especiales para la industria petrolera y cales para la construcción. Destinos tan diversos para su producción no impidieron, sin embargo, que el nivel de actividad cayera desde el año 1989. La facturación de 1991 se deterioró en 28 por ciento respecto del año anterior.

Gran consumidora de electricidad, las exportaciones de Carbometal se vieron perjudicadas por las dos pinzas del ajuste fiscal para pagar la deuda externa: sostenido aumento de las tarifas públicas y caída del tipo de cambio real. A la misma cuenta deben cargarse los reembolsos y reintegros adeudados a la empresa por exportaciones realizadas. Debido, en parte, a la necesidad de cumplir lo pactado por contrato con clientes suecos y australianos, las entregas continuaron, aunque generando pérdidas. Además, la necesidad de exportar se hizo imperiosa por el derrumbe de la demanda interna siderúrgica y petroquímica. La menor actividad de SOMISA y la caída en las exportaciones de acero y PVC explican la mayor parte de su depresión.

En estas condiciones, la firma está reduciendo costos financieros y de producción. En el primer caso, saldando una vieja deuda con el BANADE, para lo que se reunieron fondos mediante una suscripción de acciones. Por otra parte, los costos de producción tuvieron recientemente algún alivio en el precio de insumos esenciales como el carbón y la electricidad. También las relaciones de trabajo están siendo modificadas para abaratar la contribución de ese factor. En ese sentido, la firma espera flexibilizar las condiciones laborales luego de haber disminuido el plantel y de haber congelado temporalmente sus sueldos.

Como el fisco está en deuda con Carbometal, la compañía dejó de pagar la electricidad que provee Agua y Energía Eléctrica, la que a su vez cortó desde enero el suministro de electricidad a la planta de El Nihuil.

EN EL BOLSILLO

Afuera los cacos

La seguridad doméstica se ha convertido en una de las principales preocupaciones de gran parte de la población. Por ese motivo se han diseñado distintos sistemas de alarma que, además de brindar la sensación de seguridad, pueden prevenir los robos.

En Seguridad Bulldog (Lavalle 1655) ofrecen sistemas integrados que cuestan, para una casa que cuente con dos puertas y cinco ventanas, 600 dólares y para un departamento de dos ambientes con dos ventanas, 500. Posee una central con código numérico para conectar la alarma, detectores infrarrojos de movimientos y magnetos que se colocan en las ventanas que envían la señal a la central si se las intenta violar. Cada detector infrarrojo adicional cuesta 55 dólares y la sirena de 30 wats de potencia 68 dólares (el precio varía según el volumen). El sistema cuenta con baterías propias para cortes de luz.

Guard (Charcas 5160) distribuye las centrales de esa marca que valen para casas de 3 o 4 ambientes, 600 dólares. Eso incluye la colocación, garantía por un año, un infrarrojo y un magneto para cada ventana y la sirena para colocar en el frente. También tienen unos equipos canadienses, mucho más pequeños de tamaño pero que sirven para domicilios más grandes, a 600 dólares sólo la central, por lo que el sistema integrado cuesta 1200.

Por ahora sólo en algunos barrios de Buenos Aires, Star 24 (Reconquista 491) ofrece centrales que en lugar de hacer sonar una alarma envían una señal de radio a la policía. La detección de intrusos se realiza a través de infrarrojos ubicados estratégicamente. Poseen además tres botones que al ser pulsados envían la alarma a la policía (se usa en casos de asalto), a los bomberos o a una empresa de emergencias médicas. También tienen código numérico personal para su conexión. No se venden, sino que se paga un abono mensual que para un departamento mediano sale 70 dólares. También las instalan en comercios, que son mayoritariamente su clientela.

TV COLOR EN CUOTAS
Todos los planes son sin anticipo

MARCA	Medida (pulgadas)	Nº de cuotas	Valor de la cuota	Comercio
ELTEC	20''	15	77 U$S	KANATU
ELTEC	14''	12	69 U$S	''
HITACHI	20''	16	55 U$S	GARBARINO
GRUNDIG	14''	8	100 U$S	'' *
TOSHIBA	21''	16	67 U$S	'' *
WHESTINGHOUSE	20''	12	69 U$S	OZORES *
SANYO	14''	10	62 U$S	''
SANYO	14''	12	72 U$S	''
SANYO	14''	6	113 U$S	''
PHILIPS				
TRENDSET	20''	12	67 U$S	VENTURA
KENIA	20''	6	144 $	'' *
PANASONIC	20''	12	82 $	'' *
SANSEI	20''	12	65 $	''
GRUNDIG	14''	12	63 $	'' *

* Con control remoto

PRO

(Por Javier González Fraga)

Pretender catalogar al presente programa económico de *conservador* o de *progresista* constituye una difícil opción. No se trata de afirmar por un lado "que todo está muy bien y nadie pierde", como sostienen Juan C. Del Bello y Eugenio Pendás, ni que el programa es equivocado, regresivo y probablemente insostenible, como argumentaron Roberto Feletti, Arnaldo Bocco y Claudio Lozano. Pienso que el programa económico actual, que aplica con contundencia las ideas económicas que el presidente Menem anunciara en julio de 1989, es el correcto, y el único capaz de devolverle al pueblo argentino los niveles de bienestar a los que aspira. *Pero que estas metas no se lograrán en pocos años, ni sin costo para algunos sectores.*

Muchas veces el torno del dentista duele más que la carie que está curando, pero esto no significa que el tratamiento sea el equivocado. Y de cualquier forma que se quiera medir el bienestar del pueblo, estamos mucho mejor que en las hiperinflaciones de 1989, y que en los períodos previos, cuando se instrumentaron las políticas inflacionistas que las hicieron inevitables.

Tienen toda la razón Del Bello y Pendás cuando afirman que la estabilidad es esencialmente progresista, y que no hay impuesto más regresivo que la inflación. Y si bien no asegura el crecimiento, sin estabilidad no hay inversiones productivas, que si son imprescindibles para el desarrollo sostenido.

Y también tienen razón cuando argumentan la conveniencia de recuperar la credibilidad —y consecuentemente el crédito— internacional, aun a costa de mayores transferencias a los acreedores. ¿Qué obrero gana más? ¿El que trabaja en una empresa en convocatoria o el que lo hace para una que cumple con sus compromisos? ¿Qué sindicato aconsejaría a un empresario dejar de pagar a los proveedores para aumentar los salarios? La experiencia internacional es contundente: están mejor los países que cumplen con sus deudas que aquellos que no pudieron o no quisieron hacerlo. Nos gusten o no, éstas son las reglas del juego aceptadas en esta parte del mundo, y que son cada vez más populares en otras.

Creo, en cambio, que la política financiera presenta un flanco más vulnerable para los defensores del modelo actual. Las grandes empresas tomadoras de fondos obtienen créditos para inversión o evolución a tasas de intereses 7 (siete) veces menores que las empresas pequeñas o medianas. Esto es una consecuencia de la sobreestructura del sistema bancario —especialmente el oficial— y de la política de encajes demasiado elevados, agravada por una caída exagerada de la tasa de interés en pesos pagada a los depositantes, que ha reducido el ahorro en moneda local. El positivo surgimiento del mercado de capitales y el acceso al crédito en dólares ha permitido a las grandes empresas *saltear* el sistema bancario, y dejar a los pequeños prestatarios como únicos sostenedores del sobredimensionado sistema.

Y aquí no hay solamente un tema de equidad, sino de crecimiento. Como dice bien Bocco, no alcanzan las inversiones que vienen atadas al proceso de privatizaciones. Es preciso que se aumente la oferta de los bienes que cotidianamente consumimos, para lo cual debe reducirse el costo financiero del capital de trabajo de los pequeños y medianos pro-

CON LUPA

CARBOMETAL S.A.

Por Osvaldo Siciliani

Carbometal es una firma mendocina constituida hace más de 40 años que, en la actualidad, posee varias plantas industriales. Los productos que vende son: carburo de silició para hacer PVC, aleaciones de manganeso y carburantes para la siderurgia, carbones especiales para la industria petrolera y cales para la construcción. Destinos tan diversos para su producción no impidieron, sin embargo, que el nivel de actividad cayera desde el año 1989. La facturación de 1991 se deterioró en 28 por ciento respecto del año anterior.

Gran consumidora de electricidad, las exportaciones de Carbometal se vieron perjudicadas por las dos pinzas del ajuste fiscal para pagar la deuda externa: sostenido aumento de las tarifas públicas y caída del tipo de cambio real. A la misma cuenta deben cargarse los reembolsos y reintegros adeudados a la empresa por exportaciones realizadas. Debido, en parte, a la necesidad de cumplir lo pactado por contrato con clientes suecos y australianos, las entregas continuaron, aunque generando pérdidas. Además, la necesidad de exportar se hizo imperiosa por el derrumbe de la demanda interna siderúrgica y petroquímica. La menor actividad de SOMISA y la caída en las exportaciones de acero y PVC explican la mayor parte de su depresión.

En estas condiciones, la firma está reduciendo costos financieros y de producción. En el primer caso, saldando una vieja deuda con el BANADE, para lo que se reunieron fondos mediante una suscripción de acciones. Por otra parte, los costos de producción tuvieron recientemente algún alivio en el precio de insumos esenciales como el carbón y la electricidad. También las relaciones de trabajo están siendo modificadas para abaratar la contribución de ese factor. En ese sentido, la firma espera flexibilizar las condiciones laborales luego de haber disminuido el plantel y de haber congelado temporalmente sus sueldos.

Como el fisco está en deuda con Carbometal, la compañía dejó de pagar la electricidad que provee Agua y Energía Eléctrica, la que a su vez cortó desde enero el suministro de electricidad a la planta de El Nihuil.

CARBOMETAL EXPORTA Y PROVEE INSUMOS PARA LA SIDERURGIA

MILLONES DE PESOS: 15, 10, 5, 0 — 1989, 1990, 1991 — FACTURACION

Fuente: Carbometal S.A. y elaboración propia.

EN EL BOLSILLO

Afuera los cacos

La seguridad doméstica se ha convertido en una de las principales preocupaciones de gran parte de la población. Por ese motivo se han diseñado distintos sistemas de alarma que, además de brindar la sensación de seguridad, pueden prevenir los robos.

En Seguridad Bulldog (Lavalle 1655) ofrecen sistemas integrados que cuestan, para una casa que cuente con dos puertas y cinco ventanas, 600 dólares y para un departamento de dos ambientes con dos ventanas, 500. Posee una central con código numérico para conectar la alarma, detectores infrarrojos de movimientos y magnetos que se colocan en las ventanas que envían la señal a la central si se las intenta violar. Cada detector infrarrojo adicional cuesta 55 dólares y la sirena de 30 wats de potencia 68 dólares (el precio varía según el volumen). El sistema cuenta con baterías propias para cortes de luz.

Guard (Charcas 5160) distribuye las centrales de esa marca que valen para casas de 3 o 4 ambientes, 600 dólares. Eso incluye la colocación, garantía por un año, un infrarrojo y un magneto para cada ventana y la sirena para colocar en el frente. También tienen unos equipos canadienses, mucho más pequeños de tamaño pero que sirven para domicilios más grandes, a 600 dólares sólo la central, por lo que el sistema integrado cuesta 1200.

Por ahora sólo en algunos barrios de Buenos Aires, Star 24 (Reconquista 491) ofrece centrales que en lugar de hacer sonar una alarma envían una señal de radio a la policía. La detección de intrusos se realiza a través de infrarrojos ubicados estratégicamente. Poseen además tres botones que al ser pulsados envían la alarma a la policía (se usa en casos de asalto), a los bomberos o a una empresa de emergencias médicas. También tienen código numérico personal para su conexión. No se venden, sino que se paga un abono mensual que para un departamento mediano sale 70 dólares. También las instalan en comercios, que son mayoritariamente su clientela.

TV COLOR EN CUOTAS
Todos los planes son sin anticipo

MARCA	Medida (pulgadas)	Nº de cuotas	Valor de la cuota	Comercio
ELTEC	20''	15	77 U$S	KANATU
ELTEC	14''	12	69 U$S	''
HITACHI	20''	16	55 U$S	GARBARINO
GRUNDIG	14''	8	100 U$S	'' •
TOSHIBA	21''	16	67 U$S	'' •
WHESTINGHOUSE	20''	12	69 U$S	OZORES •
SANYO	14''	10	62 U$S	''
SANYO	14''	12	72 U$S	''
SANYO	14''	6	113 U$S	''
PHILIPS				
TRENDSET	20''	12	67 U$S	VENTURA
KENIA	20''	6	144 $	'' •
PANASONIC	20''	12	82 $	'' •
SANSEI	20''	12	65 $	''
GRUNDIG	14''	12	63 $	'' •

• Con control remoto

Convertibilidad

PROGRESISTA PERO...

(Por Javier González Fraga) Pretender catalogar al presente programa económico de *conservador* o de *progresista* constituye una difícil opción. No se trata de afirmar por un lado "que todo está muy bien y nadie pierde", como sostienen Juan C. Del Bello y Eugenio Pendás, ni que el programa es equivocado, regresivo y probablemente insostenible, como argumentaron Roberto Feletti, Arnaldo Bocco y Claudio Lozano. Pienso que el programa económico actual, que aplica con contundencia las ideas económicas que el presidente Menem anunciara en julio de 1989, es el correcto, y el único capaz de devolverle al pueblo argentino los niveles de bienestar a los que aspira. *Pero que estas metas no se lograrán en pocos años, ni sin costo para algunos sectores.*

Muchas veces el torno del dentista duele más que la carie que está curando, pero esto no significa que el tratamiento sea el equivocado. Y de cualquier forma que se quiera medir el bienestar del pueblo, estamos mucho mejor que en las hiperinflaciones de 1989, y que en los períodos previos, cuando se instrumentaron las políticas inflacionistas que las hicieron inevitables.

Tienen toda la razón Del Bello y Pendás cuando afirman que la estabilidad es esencialmente progresista, y que no hay impuesto más regresivo que la inflación. Y si bien no asegura el crecimiento, sin estabilidad no hay inversiones productivas, que sí son imprescindibles para el desarrollo sostenido.

Y también tienen razón cuando argumentan la conveniencia de recuperar la credibilidad —y consecuentemente el crédito— internacional, aun a costa de mayores transferencias a los acreedores. ¿Qué obrero gana más? ¿El que trabaja en una empresa en convocatoria o el que lo hace para una que cumple con sus compromisos? ¿Qué sindicato aconsejaría a un empresario dejar de pagar a los proveedores para aumentar los salarios? La experiencia internacional es contundente: están mejor los países que cumplen con sus deudas que aquellos que no pudieron o no quisieron hacerlo. Nos gusten o no, éstas son las reglas del juego aceptadas en esta parte del mundo, y que son cada vez más populares en otras.

Creo, en cambio, que la política financiera presenta un flanco más vulnerable para los defensores del modelo actual. Las grandes empresas tomadoras de fondos obtienen créditos para inversión o evolución a tasas de intereses 7 (siete) veces menores que las empresas pequeñas o medianas. Esto es una consecuencia de la sobreestructura del sistema bancario —especialmente el oficial— y de la política de encajes demasiado elevados, agravada por una caída exagerada de la tasa de interés en pesos pagada a los depositantes, que ha reducido el ahorro en moneda local. El positivo surgimiento del mercado de capitales y el acceso al crédito en dólares ha permitido a las grandes empresas *saltear* el sistema bancario, y dejar a los pequeños prestatarios como únicos sostenedores del sobredimensionado sistema.

Y aquí no hay solamente un tema de equidad, sino de crecimiento. Como dice bien Bocco, no alcanzan las inversiones que vienen atadas al proceso de privatizaciones. Es preciso que se aumente la oferta de los bienes que cotidianamente consumimos, para lo cual debe reducirse el costo financiero del capital de trabajo de los pequeños y medianos productores. De lo contrario, tendremos rigideces de oferta, inflación y un proceso de concentración sobre la base de acceso al crédito más barato.

A su vez, si el éxito de la recaudación fiscal se apoya en la reactivación económica, y la convertibilidad se traduce en un congelamiento de salarios, es inevitable cierta inflación y el consiguiente deterioro de la capacidad adquisitiva del salario, como argumenta Lozano y cuantifica Bocco. Sería preferible estimular más el ahorro y menos el consumo, y así financiar la inmensa inversión necesaria para aumentar la productividad de la economía. El aumento de la demanda de bienes de inversión no es tan inflacionario, ya que en gran parte es de origen importado, pero permite aumentar la demanda de empleo en forma sostenida, y generar un aumento de la oferta de bienes a corto plazo.

Donde decididamente no es progresiva la actual gestión es en la asignación concreta del gasto público. Esto no surge de los porcentajes asignados a salud, educación y otras áreas asistenciales, que son elevados, sino de la administración caótica de estas reparticiones. Muy poco de estos recursos llegan efectivamente a los necesitados, y los más se quedan en el camino sinuoso de la burocracia y la corrupción.

El tan comentado proceso de enriquecimiento de los poderosos —tanto empresas como particulares— merece un análisis más cuidadoso, y puede resultar al revés, para sorpresa de los críticos de izquierda como de los propios beneficiarios. La política actual de privatizaciones, boom bursátil y Plan Brady beneficia patrimonialmente a las grandes empresas participantes, pero las obliga a desembolsar fondos, endeudarse y ser eficientes, mientras que en el pasado lucraban mes a mes como contratistas de un Estado que no sabía, o no quería, defender sus intereses. A su vez la mayoría de los *ricos* vivían muy bien con una pequeña porción de los dólares ganados fácilmente con operaciones financieras donde el que perdía era el Banco Central —o sea todos— pero relativamente mucho más los pobres. Hace tiempo que esto se terminó, y es necesario producir para mantener un nivel de vida que ahora es mucho más caro. Además, llegó la hora de pagar los impuestos.

Si la convertibilidad es progresista o regresiva, no se puede decir todavía. Dentro de tres o cuatro años sabremos si está consolidada, como todos deseamos, o si se la pudo flexibilizar ordenadamente. En este caso habrá sido sumamente progresista. Pero si no se la puede consolidar, y abandonarla nos pone en manos de la inflación y la huida de capitales, habrá sido regresiva.

Obligado a optar, diría que el programa es progresista, pero mucho es lo que puede hacerse para mejorar la equidad.



El dos veces presidente del Banco Central durante el gobierno de Carlos Menem se incorpora al debate sobre la calidad del plan económico. No ahorra elogios, pero plantea algunos interrogantes de largo plazo y remarca las asignaturas pendientes del programa. La polémica se enriquece con un resumen de un capítulo (el tercero) de un trabajo elaborado por el ministro de Economía del gobierno de Raúl Alfonsín presentado en un reciente seminario realizado en la Universidad de Oxford, Inglaterra, frente a un auditorio de académicos.

Del Austral a Cavallo

LA CRISIS NO ESTA RESUELTA

(Por Juan Vital Sourrouille) La convertibilidad propugna crear la imagen de que la situación monetaria y cambiaria es independiente de las actividades del Gobierno, en realidad que éstas están en la práctica subordinadas a aquéllas. Cualquiera sea entonces la situación futura, la economía deberá ajustarse a una definición en la que el valor de la moneda local respecto de la norteamericana no varíe, supuestamente para siempre. No es la primera vez que se escucha esta proposición en el mundo, cierto es que su aceptación ha sido menor en los tiempos recientes; el abandono no se ha debido precisamente a su éxito.

Si la combinación de tipo de cambio y salarios no son compatibles con una tasa de retorno aceptable para las operaciones vinculadas a la exportación, el ciclo económico es de naturaleza previsible: la contención de la inflación genera una disminución de la caída —o eventualmente un aumento— del salario real a corto plazo, de manera que la demanda interna, en lo que concierne a salarios e ingreso real de los independientes y pequeños empresarios tiende a aumentar; por cierto esto es conocido y su correlato es que parte de las tenencias de capital puestas a buen recaudo en dólares durante el período previo de aceleración inflacionaria son nuevamente convertidas a pesos con el fin de captar la renta producida por la primera expansión.

Ahora bien, si los márgenes de utilidad no caen y la demanda se expande, es lógico que a la corta o a la larga surjan reclamos por aumentos en los salarios nominales. Si se los concede, hay fuerte presión al aumento de precios, si no, el ciclo expansivo de corto plazo se desacelera o se extingue. No necesariamente aumenta rápidamente la inflación, pero sin duda aumenta el grado de tensión social. La inflación es un mecanismo más eficiente para generar ilusiones respecto de la distribución del ingreso que la estabilidad.

LOS LIMITES DEL MODELO

Las soluciones al conflicto emergente de la puja distributiva en el marco de una economía semicerrada sólo pueden surgir de inversiones orientadas por una idea de una mayor integración al mundo. El modelo tiene límites conocidos a ese respecto y la posibilidad de expansión está lógicamente asociada a la exportación. Esperar y ver no es una mala política para quien tiene que arriesgar su capital; si el Gobierno tiene éxito siempre habrá tiempo para invertir, y si no lo tiene, bueno, volveremos a empezar.

En ausencia de gobierno podría pensarse por cierto en una solución de texto. Volvamos al modelo previo a 1982, dado el precio ahora fijo, antes de variación asegurada, del dólar. Si los costos, salarios inclusive, son altos, el país importará en exceso de sus exportaciones, el desempleo reacomodará el mercado de trabajo, y cuando ello ocurra, volverá el ciclo expansivo de la inversión. No habrá explosión cambiaria dado que hay convertibilidad; el eventual déficit en cuenta corriente se financia con entrada de capitales, a pesar de la deuda existente.

Pero el Gobierno existe y más allá de sus avances en la finalmente aceptada tesis de la reforma del Estado, no puede ignorar que parte de su responsabilidad frente a la crisis es cubrir las demandas de los desamparados por ella, lo cual implica aumentar gastos. También debe potenciar la inversión, necesariamente privada —una cuestión insoslayable para un gobierno pobre—, lo cual implica no aumentar o reducir la presión tributaria global, al menos sobre los empresarios. Todo ello manteniendo el equilibrio fiscal y la paridad nominal elegida.

La solución, en consecuencia, requiere una dosis adicional de ingenio. La plena invocación al mercado y sus reglas de arbitraje y coordinación no alcanza.

"CREAR CONFIANZA"

Una estrategia posible para salir de este encierro es la privatización de actividades públicas. Ella permite satisfacer un reclamo generalizado de la sociedad y en particular del mundo empresario, "crear confianza", avanzar hacia la mayor eficiencia y financiar gastos con la venta de activos públicos existentes. Otra , perseguir la evación.

Y así se hizo. Claro que los activos, excluido el petróleo, son acciones de empresas con posiciones monopólicas en la prestación de servicios públicos, un clásico de los bienes no comercializables. Si la tarifa del servicio privatizado es baja comparada con el precio base de venta, la rentabilidad también lo será y no resultará sencillo ubicar inversores; si el precio es bajo, el Gobierno no encuentra financiamiento suficiente. Si la tarifa es alta habrá inversores e ingresos públicos, pero los resultados serán incongruentes con el funcionamiento eficiente de los sectores expuestos al comercio internacional. Este es un dilema; el segundo, aceptar o no la cancelación anticipada de títulos de la deuda externa como parte de pago.

A pesar de que el menú ofrecido a los inversores se ha ampliado considerablemente, desde el ángulo de la inversión bruta el éxito es escaso: toda la atención está puesta en la privatización como medio de acceso a un monopolio en el sector de no comercializables, o mejor dicho, en un sector con protección infinita y amplia demanda excedente, una manera de financiar la inversión con recursos internos forzados.

Ahora bien, la convertibilidad, privatización mediante, no asegura ningún nivel de equilibrio satisfactorio en las cuentas públicas más allá de una estrecha visión estrictamente financiera y a corto plazo de la gestión del Gobierno. La cuestión fiscal se ha transformado en el eje fundamental de la estrategia del Gobierno, desplazando en términos de prioridad —entre los dos temas básicos citados antes— a la expansión por la vía de la integración al mundo. Sin embargo, hay un vínculo entre ambas cuestiones y éste es la deuda externa.

La discusión en curso con los bancos acreedores tiene así un lugar central y a la vez equívoco. Al país le importa disminuir el peso de la deuda y las circunstancias internacionales son hoy favorables a la negociación, pero tal disminución implica una tendencia a la revaluación salto que se disminuya el capital y se amplíe el pago de servicios; si así ocurriese habrá que cobrar más impuestos o seguir reduciendo el gasto, lo que es un contrasentido. Queda así claramente expuesto el riesgo que implica haber cancelado deuda a cambio de activos existentes sin discutir primero el marco en el cual se la renegocia y haber instaurado la convertibilidad sin tener en cuenta el impacto de la eventual solución a la deuda sobre el balance de pagos.

ASPECTOS PENDIENTES

A tipo de cambio fijo y en los niveles actuales de precios relativos, la expansión industrial es compleja y difícil, aun cuando no necesariamente imposible. En el mejor de los casos podría surgir una situación razonable luego de una dura porfía por la redistribución del ingreso y un deterioro de las condiciones de vida de los sectores más pobres de la sociedad.

Con la privatización el Gobierno ha renunciado al uso de las tarifas sobre servicios públicos como método de apropiación de rentas de monopolio; con el reconocimiento de la inviabilidad del sistema impositivo con características progresivas, más allá de los elogiables avances en la lucha contra la evasión, inexorablemente los tributos recaen en mayor medida sobre los consumidores que gastan una alta fracción de sus ingresos.

Por estas razones la definición de una estrategia de desarrollo con equidad tiene todavía aspectos pendientes. El empresario quiere que el Gobierno baje el costo argentino, el Gobierno quiere que los demás se ajusten a su visión circunstancial, expresada en precisos términos numéricos, de una situación económica compleja, da por sentado que su visión es correcta; los problemas que existen los crearon los gobiernos anteriores, la responsabilidad de las dificultades del presente provienen de la incomprensión de los políticos, los empresarios o los trabajadores, pero no del Gobierno.

La sociedad espera que los agentes dinámicos del cambio económico se pongan en operación. A pesar de los indudables avances que el país ha registrado desde el restablecimiento de la democracia, la crisis no está aún resuelta y llevará varios años dejarla atrás.

Convertibilidad

GRESISTA PERO...

ductores. De lo contrario, tendremos rigideces de oferta, inflación y un proceso de concentración sobre la base de acceso al crédito más barato.

A su vez, si el éxito de la recaudación fiscal se apoya en la reactivación económica, y la convertibilidad se traduce en un congelamiento de salarios, es inevitable cierta inflación y el consiguiente deterioro de la capacidad adquisitiva del salario, como argumenta Lozano y cuantifica Bocco. Sería preferible estimular más el ahorro y menos el consumo, y así financiar la inmensa inversión necesaria para aumentar la productividad de la economía. El aumento de la demanda de bienes de inversión no es tan inflacionario, ya que en gran parte es de origen importado, pero permite aumentar la demanda de empleo en forma sostenida, y generar un aumento de la oferta de bienes a corto plazo.

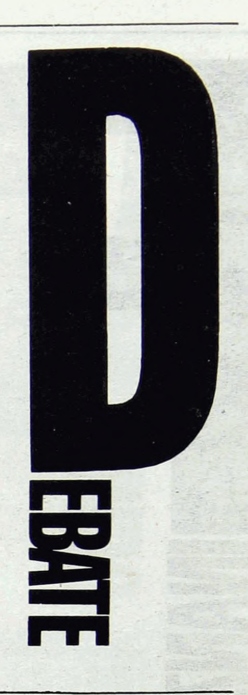
Donde decididamente no es progresiva la actual gestión es en la asignación concreta del gasto público. Esto no surge de los porcentajes asignados a salud, educación y otras áreas asistenciales, que son elevados, sino de la administración caótica de estas reparticiones. Muy poco de estos recursos llegan efectivamente a los necesitados, y los más se quedan en el camino sinuoso de la burocracia y la corrupción.

El tan comentado proceso de enriquecimiento de los poderosos —tanto empresas como particulares— merece un análisis más cuidadoso, y puede resultar al revés, para sorpresa de los críticos de izquierda como de los propios beneficiarios. La política actual de privatizaciones, boom bursátil y Plan Brady beneficia patrimonialmente a las grandes empresas participantes, pero las obliga a desembolsar fondos, endeudarse y ser eficientes, mientras que en el pasado lucraban mes a mes como contratistas de un Estado que no sabía, o no quería, defender sus intereses. A su vez la mayoría de los *ricos* vivían muy bien con una pequeña porción de los dólares ganados fácilmente con operaciones financieras donde el que perdía era el Banco Central —o sea todos— pero relativamente mucho más los pobres. Hace tiempo que esto se terminó, y es necesario producir para mantener un nivel de vida que ahora es mucho más caro. Además, llegó la hora de pagar los impuestos.

Si la convertibilidad es progresista o regresiva, no se puede decir todavía. Dentro de tres o cuatro años sabremos si está consolidada, como todos deseamos, o si se la pudo flexibilizar ordenadamente. En este caso habrá sido sumamente progresista. Pero si no se la puede consolidar, y abandonarla nos pone en manos de la inflación y la huida de capitales, habrá sido regresiva.

Obligado a optar, diría que el programa es progresista, pero mucho es lo que puede hacerse para mejorar la equidad.

El dos veces presidente del Banco Central durante el gobierno de Carlos Menem se incorpora al debate sobre la calidad del plan económico. No ahorra elogios, pero plantea algunos interrogantes de largo plazo y remarca las asignaturas pendientes del programa. La polémica se enriquece con un resumen de un capítulo (el tercero) de un trabajo elaborado por el ministro de Economía del gobierno de Raúl Alfonsín presentado en un reciente seminario realizado en la Universidad de Oxford, Inglaterra, frente a un auditorio de académicos.



Del Austral a Cavallo

LA CRISIS NO ESTA RESUELTA

(Por Juan Vital Sourrouille) La convertibilidad propugna crear la imagen de que la situación monetaria y cambiaria es independiente de las actividades del Gobierno, en realidad que éstas están en la práctica subordinadas a aquéllas. Cualquiera sea entonces la situación futura, la economía deberá ajustarse a una definición en la que el valor de la moneda local respecto de la norteamericana no varíe, supuestamente para siempre. No es la primera vez que se escucha esta proposición en el mundo, cierto es que su aceptación ha sido menor en los tiempos recientes; el abandono no se ha debido precisamente a su éxito.

Si la combinación de tipo de cambio y salarios no son compatibles con una tasa de retorno aceptable para las operaciones vinculadas a la exportación, el ciclo económico es de naturaleza previsible: la contención de la inflación genera una disminución de la caída —o eventualmente un aumento— del salario real a corto plazo, de manera que la demanda interna, en lo que concierne a salarios e ingreso real de los independientes y pequeños empresarios tiende a aumentar; por cierto esto es conocido y su correlato es que parte de las tenencias de capital puestas a buen recaudo en dólares durante el período previo de aceleración inflacionaria son nuevamente convertidas a pesos con el fin de captar la renta producida por la primera expansión.

Ahora bien, si los márgenes de utilidad no caen y la demanda se expande, es lógico que a la corta o a la larga surjan reclamos por aumentos en los salarios nominales. Si se los concede, hay fuerte presión al aumento de precios, si no, el ciclo expansivo de corto plazo se desacelera o se extingue. No necesariamente aumenta rápidamente la inflación, pero sin duda aumenta el grado de tensión social. La inflación es un mecanismo más eficiente para generar ilusiones respecto de la distribución del ingreso que la estabilidad.

LOS LIMITES DEL MODELO

Las soluciones al conflicto emergente de la puja distributiva en el marco de una economía semicerrada sólo pueden surgir de inversiones orientadas por una idea de una mayor integración al mundo. El modelo tiene límites conocidos a ese respecto y la posibilidad de expansión está lógicamente asociada a la exportación. Esperar y ver no es una mala política para quien tiene que arriesgar su capital; si el Gobierno tiene éxito siempre habrá tiempo para invertir, y si no lo tiene, bueno, volveremos a empezar.

En ausencia de gobierno podría pensarse por cierto en una solución de texto. Volvamos al modelo previo a 1982, dado el precio ahora fijo, antes de variación asegurada, del dólar. Si los costos, salarios inclusive, son altos, el país importará en exceso de sus exportaciones, el desempleo reacomodará el mercado de trabajo, y cuando ello ocurra, volverá el ciclo expansivo de la inversión. No habrá explosión cambiaria dado que hay convertibilidad; el eventual déficit en cuenta corriente se financia con entrada de capitales, a pesar de la deuda existente.

Pero el Gobierno existe y más allá de sus avances en la finalmente aceptada tesis de la reforma del Estado, no puede ignorar que parte de su responsabilidad frente a la crisis es cubrir las demandas de los desamparados por ella, lo cual implica aumentar gastos. También debe potenciar la inversión, necesariamente privada —una cuestión insoslayable para un gobierno pobre—, lo cual implica no aumentar o reducir la presión tributaria global, al menos sobre los empresarios. Todo ello manteniendo el equilibrio fiscal y la paridad nominal elegida.

La solución, en consecuencia, requiere una dosis adicional de ingenio. La plena invocación al mercado y sus reglas de arbitraje y coordinación no alcanza.

"CREAR CONFIANZA"

Una estrategia posible para salir de este encierro es la privatización de actividades públicas. Ella permite satisfacer un reclamo generalizado de la sociedad y en particular del mundo empresario, "crear confianza", avanzar hacia la mayor eficiencia y financiar gastos con la venta de activos públicos existentes. Otra, perseguir la evación.

Y así se hizo. Claro que los activos, excluido el petróleo, son acciones de empresas con posiciones monopólicas en la prestación de servicios públicos, un clásico de los bienes no comercializables. Si la tarifa del servicio privatizado es baja comparada con el precio base de venta, la rentabilidad también lo será y no resultará sencillo ubicar inversores; si el precio es bajo, el Gobierno no encuentra financiamiento suficiente. Si la tarifa es alta habrá inversores e ingresos públicos, pero los resultados serán incongruentes con el funcionamiento eficiente de los sectores expuestos al comercio internacional. Este es un dilema; el segundo, aceptar o no la cancelación anticipada de títulos de la deuda externa como parte de pago.

A pesar de que el menú ofrecido a los inversores se ha ampliado considerablemente, desde el ángulo de la inversión bruta el éxito es escaso: toda la atención está puesta en la privatización como medio de acceso a un monopolio en el sector de no comercializables, o mejor dicho, en un sector con protección infinita y amplia demanda excedente, una manera de financiar la inversión con recursos internos forzados.

Ahora bien, la convertibilidad, privatización mediante, no asegura ningún nivel de equilibrio satisfactorio en las cuentas públicas más allá de una estrecha visión estrictamente financiera y a corto plazo de la gestión del Gobierno. La cuestión fiscal se ha transformado en el eje fundamental de la estrategia del Gobierno, desplazando en términos de prioridad —entre los dos temas básicos citados antes— a la expansión por la vía de la integración al mundo. Sin embargo, hay un vínculo entre ambas cuestiones y éste es la deuda externa.

La discusión en curso con los bancos acreedores tiene así un lugar central y a la vez equívoco. Al país le importa disminuir el peso de la deuda y las circunstancias internacionales son hoy favorables a la negociación, pero tal disminución implica una tendencia a la revaluación salto que se disminuya el capital y se amplíe el pago de servicios; si así ocurriese habrá que cobrar más impuestos o seguir reduciendo el gasto, lo que es un contrasentido. Queda así claramente expuesto el riesgo que implica haber cancelado deuda a cambio de activos existentes sin discutir primero el marco en el cual se la renegocia y haber instaurado la convertibilidad sin tener en cuenta el impacto de la eventual solución a la deuda sobre el balance de pagos.

ASPECTOS PENDIENTES

A tipo de cambio fijo y en los niveles actuales de precios relativos, la expansión industrial es compleja y difícil, aun cuando no necesariamente imposible. En el mejor de los casos podría surgir una situación razonable luego de una dura porfía por la redistribución del ingreso y un deterioro de las condiciones de vida de los sectores más pobres de la sociedad.

Con la privatización el Gobierno ha renunciado al uso de las tarifas sobre servicios públicos como método de apropiación de rentas de monopolio; con el reconocimiento de la inviabilidad del sistema impositivo con características progresivas, más allá de los elogiables avances en la lucha contra la evasión, inexorablemente los tributos recaen en mayor medida sobre los consumidores que gastan una alta fracción de sus ingresos.

Por estas razones la definición de una estrategia de desarrollo con equidad tiene todavía aspectos pendientes. El empresario quiere que el Gobierno baje el costo argentino, el Gobierno quiere que los demás se ajusten a su visión circunstancial, expresada en precisos términos numéricos, de una situación económica compleja, da por sentado que su visión es correcta; los problemas que existen los crearon los gobiernos anteriores, la responsabilidad de las dificultades del presente provienen de la incomprensión de los políticos, los empresarios o los trabajadores, pero no del Gobierno.

La sociedad espera que los agentes dinámicos del cambio económico se pongan en operación. A pesar de los indudables avances que el país ha registrado desde el restablecimiento de la democracia, la crisis no está aún resuelta y llevará varios años dejarla atrás.

FINANZAS

El Buen Inversor

TIEMPO DE ESPERA

El vencimiento de las opciones dominará pasado mañana los negocios del recinto. Un grupo de financistas opina que la plaza seguirá deprimida, en cambio otro sostiene que existen posibilidades de un rebote de las cotizaciones. Los más conservadores recomiendan un plazo fijo a 30 días.

(Por Alfredo Zaiat) Después del descanso del fin de semana largo los financistas de la City tendrán que sortear los temblores que se producirán en el recinto cuando pasado mañana venzan los negocios de *opciones*. Si bien los corredores fueron adelantando ese acontecimiento —ésa es la principal razón del pobre desempeño de las acciones en el último mes—, existe mucha expectativa acerca de cómo reaccionará la plaza al cierre de los ejercicios de esas operaciones. Como en gran parte de los negocios que se desarrollan en el microcentro, los banqueros están divididos en el momento de evaluar las alternativas del mercado.

Un grupo de financistas opina que la plaza accionaria no levantará cabeza luego del vencimiento de las opciones y que no habría que esperar negocios espectaculares en el recinto. En cambio, otros operadores sostienen que, con la caida de las cotizaciones que se registró en las últimas ruedas, muchos papeles se volvieron atractivos y arriesgan un rebote del mercado bursátil.

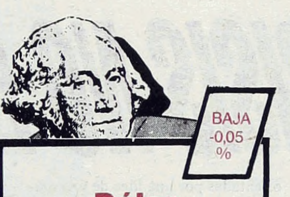
Los pesimistas adelantan que muy pocas acciones del panel líder tendrán un recorrido interesante. Y señalan como a las preferidas a la automotriz Renault, a la tabacalera Nobleza Piccardo, a Telefónica y a su "hermana gemela", Telecom. Sin embargo, dos de esos papeles —Telefónica y Renault, también Pérez Companc y Astra— poseen grandes lotes de opciones que serán ejercidos pasado mañana (la cancelación de esas operaciones se produce el tercer martes de los meses pares), con lo que es proabable una importante oferta de esas acciones en el recinto.

Pero más allá de esa situación puntual, esas cuatro empresas son de las pocas que cotizan en el recinto que tienen una proyección segura de registrar interesantes ganancias en sus balances. En ese sentido, los profesionales del mercado remarcan que se acabó el tiempo de la Bolsa en que se apostaba a cualquier papel y, por lo tanto, aconsejan que a la hora de elegir acciones hay que optar por las que prometen utilidades en sus próximos ejercicios económicos.

Por otra parte, los corredores que se juegan a una suba accionaria no imaginan una explosión bursátil, pero sí una valorización de muchos de los papeles que están retrasados respecto del promedio del panel. Apuntan en especial a Celulosa, a Siderca y a la acería de la familia Acevedo, Acindar. Esta elección se debe a que sus lotes lanzados en las opciones prácticamente no serán ejercidos debido a la fuerte baja que registraron los papeles en los últimos dos meses. Entonces, la lógica bursátil indica que esas acciones deberian negociarse con mayor firmeza.

Con este panorama bursátil no es muy recomendable ingresar en estos momentos en la inversión accionaria. Los grandes operadores buscan ganancias rápidas con lo que el mercado adquiere una alta volatilidad.

Cuando las transacciones alcancen un nivel de 85-90 millones de dólares en cada rueda, aseguran, será el momento de ingresar en el negocio accionario. Mientras tanto recomiendan colocar los excedentes financieros en un plazo fijo a 30 días peleando una tasa de por lo menos el 2 por ciento mensual.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 14/4	6839	6901
Base monet. al 14/4	8473	8550
Depósitos al 13/4		
Cuenta corriente	1349	1361
Caja de ahorro	934	943
Plazos fijos	2622	2646

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

BAJA -0,05 %

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9915**
LUNES	0,9915
MARTES	0,9910
MIERCOLES	0,9910
JUEVES *	
VIERNES *	

* Feriado

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 10/4	Miércoles 15/4	Semanal	Mensual	Anual
Acindar (*)	7,18	3,16	-3,2	-13,6	-24,8
Alpargatas	2,12	2,10	-0,9	4,0	-14,3
Astra	40,20	39,00	-3,0	0,0	3,7
Atanor	1,97	2,01	2,0	11,7	-6,5
Bagley	6,80	6,50	-4,4	2,4	30,0
Celulosa	3,62	3,58	-1,1	-5,8	-31,8
Comercial del Plata	480,00	458,00	-4,6	-0,9	15,9
Electroclor	6,75	7,00	3,7	1,4	-22,2
Siderca	1,70	1,60	-5,9	-10,6	-31,9
Banco Francés	12,90	12,40	-3,9	9,7	55,0
Banco Galicia	37,00	37,00	0,0	-2,6	142,9
Garovaglio	207,00	210,00	1,4	1,0	-4,5
Indupa	2,05	2,07	1,0	3,5	-31,0
Ipako	26,50	26,60	0,4	0,4	-2,6
Ledesma	1,95	1,82	-6,7	5,8	-14,2
Molinos	11,40	11,80	3,5	14,0	13,5
Pérez Companc	10,05	9,70	-3,5	-4,6	1,0
Nobleza Piccardo	72,50	71,00	-2,1	0,7	97,2
Renault	26,80	30,70	14,6	30,6	216,5
Telefónica	3,99	4,03	1,0	-1,9	-39,7
Telecom	4,13	4,16	0,7	-4,4	—
Promedio bursátil			**-1,0**	**-1,5**	**13,3**

* Ajuste de capital

Inflación

(en porcentajes)

Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril (*)	1,8

Inflación acumulada desde abril de 1991 a marzo de 1992: 30,2%.
* Estimada.



Tasas

	Lunes	Miércoles
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	1,3	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,1	1,3

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

ME JUEGO

LEONARDO ANIDJAR

Director del Banco del Sud

—Después del Brady, ¿cuáles son los temas pendientes del plan económico?

—Los aspectos a monitorear de cerca son aquéllos donde es necesario hacer progresos en las reformas estructurales de la economía: la flexibilización laboral, para permitir movilidad en los precios; la reforma del sistema previsional, para disminuir el déficit; y la reestructuración de las finanzas provinciales, para reordenar las cuentas de los gobiernos del interior que aún no se ajustaron al nivel que sí lo hizo la administración nacional.

—Los aspectos que menciona tienen un horizonte de mediano plazo. ¿Cuáles son los temas inmediatos que más le preocupan?

—Los puntos cruciales en estos momentos son los que se refieren a la necesidad de mantener el actual superávit fiscal y a controlar las expectativas inflacionarias. Me preocupa que la inflación sea alimentada por un incremento de la demanda.

—El índice de precios al consumidor no marcha como esperaba el equipo económico.

—Hay que tomar en cuenta dos componentes de la inflación: a) la competencia y la apertura son buenos mecanismos para controlar los precios y b) la oferta de servicios tiene una mayor capacidad de ajuste y la apertura no la afecta. En el primer punto el Gobierno debe continuar con la política de desregulación y apertura; en el segundo no puede hacer nada. La inflación piso para el grado de apertura de estos momentos debería ser menor al nivel actual.

—¿Esa situación enciende una luz amarilla en el horizonte cambiario?

—No. El tipo de cambio real no es un problema. El nivel del dólar se vería afectado si los salarios suben por encima de la productividad, pero la tendencia es a la baja del costo unitario laboral debido al fuerte crecimiento del volumen de producción industrial (30 por ciento en el período abril-diciembre '91). Es lógico que algunos sectores dejen de exportar al bajar la protección efectiva que tenían (caso el siderúrgico). De ese modo se disminuyen los subsidios que pesaban sobre toda la economía y que sólo beneficiaban a los accionistas y obreros de esas firmas.

—Usted en qué lado se ubica en la polémica que se abrió entre los economistas referida a cuál es el mejor camino para sostener la convertibilidad: reactivación o recesión.

—El ingreso de capitales y el "efecto Brady" derivarán en un incremento de la actividad y la inversión que compensarán el aumento del consumo.

—Con ese panorama, ¿cómo armaría una cartera de inversión de corto plazo?

—Colocaría un 30 por ciento en bonos de la deuda externa (GRA), otro 30 en títulos en pesos (BIC 5) y en plazos fijo, y un 40 por ciento en un paquete de acciones muy seleccionadas.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 10/4	Miércoles 15/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	93,80	94,30	0,53	0,32	4,78
1987	87,60	87,05	-0,63	-0,74	6,08
1989	83,10	82,95	-0,18	-0,18	6,21

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 10/4	Miércoles 15/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	95,00	94,80	-0,21	-0,21	3,89
1987	88,30	88,00	-0,34	-0,56	6,80
1989	84,00	83,90	-0,12	0,00	6,88

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



Previsiones del FMI

LA TASA SE VA ARRIBA

El informe sobre "Perspectivas Económicas Mundiales" que el Fondo Monetario difundirá en su próxima asamblea anticipa que la prime rate de EE.UU. y la interbancaria londinense subirán fuertemente el año próximo.

Las tasas de interés internacionales experimentarán un significativo repunte el año próximo y se situarán —en el caso de la prime rate estadounidense— en el mismo nivel de 1991. La interbancaria londinense, en tanto, se recuperará fuertemente sin llegar a situarse en el escalón del año pasado. Como consecuencia directa de esa tendencia las empresas y países deudores, incluidos los que cerraron acuerdos de reestructuración en el marco del Plan Brady, verán incrementada su carga financiera.

El pronóstico fue formulado por el Fondo Monetario Internacional en su último informe semestral sobre las "Perspectivas Económicas Mundiales", que deberá ser divulgado a fines de este mes, antes de la realización de la reunión anual de la institución en Washington.

Según ese estudio, la prime a 90 días pasará de 4,1 por ciento promedio este año a 5,1 puntos en 1993, una cifra igual a la que soportó la economía estadounidense el año pasado. Analistas particulares aseguran que el "relajamiento" en el costo crediticio decidido por la Reserva Federal se vinculó directamente con las características del año eleccionario. Quienes razonan de ese modo creen que ya en noviembre o diciembre se harán correcciones alcistas para profundizar el ajuste.

En el caso de la LIBO a seis meses, el Fondo pronostica que no se sostendrá demasiado tiempo la actual tasa de 4,5 por ciento. El año que viene el promedio sería de 5,5 puntos (de todos modos más bajo que el 6,1 por ciento que había alcanzado en el '91).

Según el FMI, el único país central que reducirá el costo de sus préstamos es Alemania, aunque partiendo de un nivel insólitamente alto: 9,4 por ciento. Semejantes tasas son la contrapartida de los "avances" en la absorción de la zona oriental, con sus secuelas de reconversión acelerada e inflación. El año próximo se aflojaría la dureza monetaria con una rebaja en los intereses de 0,8 puntos (el nivel promedio quedaría así en 8,6 por ciento, bastante más reducido que el 9,1 por ciento del año pasado). De este modo aceleraría su ritmo de crecimiento (ver cuadro) con una inflación similar a la de este año (3,7 por ciento contra 3,8).

Japón, por su parte, mantendría sus tasas en 5,5 puntos para sus operaciones a 90 días.

Las proyecciones están basadas en datos disponibles a fines de febrero y son pasibles de revisión antes de la publicación del informe definitivo. Se asegura, sin embargo, que las mejores perspectivas de actividad serán acompañadas por una baja de la inflación y de los índices de desempleo.

EL FUTURO COLOR DE ROSA
(en porcentajes)

	1992	1993
Estados Unidos		
-Producción	1,6	3,5
-Inflación	3,1	3,1
Japón		
-Producción	2,8	3,8
-Inflación	2,6	2,7
Alemania		
-Producción	2,2	3,2
-Inflación	3,8	3,7
Italia		
-Producción	1,6	2,4
Inflación	5,0	5,2
Inglaterra		
-Producción	1,4	2,9
-Inflación	3,8	2,9
TOTAL INDUSTRIALIZADOS		
-Producción	2,0	2,8
-Inflación	3,4	3,2

FUENTE: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas Económicas Mundiales.



(Por Claudio Lozano y Roberto Feletti) El ingreso al Plan Brady implica, a partir de la estabilización de las transferencias a la banca acreedora, la regulación de los intereses atrasados y la tendencia a reducir el stock de deuda, la definición de un marco preciso para la presente política económica.

Este horizonte de largo plazo configura una situación nueva —inexistente desde la crisis externa del '82—, que contrapone un escenario de certezas en el que afloran viejas incertidumbres.

La concreción de un acuerdo por la deuda externa desplaza la problemática de la política económica al plano interno, centrándose en la magnitud del ajuste fiscal necesario para cumplirlo, los modos de gestión de dicho ajuste y el impacto del mismo en la economía real.

El superávit fiscal previsto para atender la totalidad de los compromisos externos, tanto con la banca como con los organismos internacionales, Club de París y Bónex, es de 4867 millones de dólares para 1992, 3747 en 1993 y 3603 en 1994.

Estas cifras exigen algunas reflexiones acerca de los modos de gestión del ajuste habida cuenta de que el aumento aproximado de las transferencias es de un 43 por ciento de 2400 a 3300 millones de dólares anuales.

En principio, durante este año no aparecen urgencias destinadas a modificar la gestión del ajuste. Un sistema tributario fuertemente regresivo, la profundización del recorte del gasto en personal y transferencias a las provincias y el producto de las privatizaciones —superior al proyectado de 1900 millones de dólares anuales— permiten continuar con una forma de obtención de excedentes en las cuentas públicas cuyos costos recaen sistemáticamente en los sectores populares.

A diferencia de este cuadro, a partir del año próximo se esboza un escenario distinto signado por el fin del remate de los activos del Estado y los límites en el recorte del gasto, emergiendo como esenciales los niveles de recaudación tributaria para alcanzar las metas comprometidas. Durante el lapso 1993-1994 el superávit fiscal mensual deberá ser de 300 millones de dólares, un 50 por ciento mayor respecto del promedio del primer trimestre del '92.

Esta ruptura en la ejecución del ajuste fiscal abre un abánico de posibilidades orientadas a generar los recursos necesarios para cumplir con los acuerdos externos.

De proseguir un esquema de tipo de cambio fijo con apertura importadora indiscriminada se agudizará una reconversión económica basada en la racionalización brutal de costos laborales, ausencia de procesos de inversión (los únicos montos se aplican a las privatizaciones) y una tendencia generalizada a reprimarizar las actividades productivas. Sin embargo, este diseño conduce inevitablemente a aumentar la presión tributaria sobre los sectores beneficiarios del mismo —agro y exportadores de escaso valor agregado—, lesionando además las ventas externas industriales y la actual reactivación del consumo de altos ingresos.

Razones estas que pueden inducir al gobierno a quebrar el esquema de convertibilidad en aras de compatibilizar el pago de la deuda externa con los intereses del gran empresariado local, apelando a parte de los 8000 millones de dólares de reservas acumulados en el Banco Central, transfiriéndolos al exterior y simultáneamente elevar el tipo de cambio —al alterarse la paridad base monetaria/reservas internacionales— en consonancia con los reclamos exportadores. Este sería el planteo de minidevaluaciones a las que se refirió Cavallo recientemente.

En síntesis, el ingreso al Plan Brady define un horizonte de largo plazo en el plano externo que traslada a lo interno las viejas disputas de los sectores dominantes, banca acreedora y grupos empresarios, para cumplir el acuerdo en beneficio de los primeros sin afectar los negocios de los segundos. La política del Gobierno, sobre todo a partir de 1993, tenderá a empeñarse en el logro de ese objetivo, para lo cual las privatizaciones, el uso de las reservas del BCRA y el sistema tributario constituyen herramientas centrales.

No obstante, la estabilidad del sector externo que supone el Plan Brady podría potenciar el uso de los mencionados instrumentos en favor de una propuesta popular en tanto exista la voluntad política de hacerlo.

Es indudable que una administración distinta de parte de las reservas del BCRA —al menos 2000 millones de dólares— combinada con una presión tributaria sobre los grupos más concentrados de la economía permitiría ampliar la reactivación en curso a sectores no trasnacionalizados, recuperar el manejo del tipo de cambio y de cierta porción de la política monetaria a fin de imprimirle a la Argentina un rumbo productivo que la aleje de la reprimarización salvaje y de la inserción internacional fragmentada en la que se halla inmersa.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Composición. Tema: La vaca

Trabajadores y empresas son hilos de la trama social. Salarios y ganancias forman el valor agregado. El salario resulta de negociación entre trabajadores y empresas. La propiedad exclusiva del capital por estas últimas y la deserción del Estado como regulador y amparo del débil, favorecen los salarios bajos y la apropiación del excedente económico por las segundas. Y con ello, la desigualdad, rasgo típico de la sociedad industrial, cuya legitimación sólo radica en servir al crecimiento económico. Como dijo Keynes: "La desigualdad en la distribución de riqueza hizo posibles las vastas acumulaciones de capital fijo y mejoras del capital. Nunca podrían haber ocurrido en una sociedad donde la riqueza se dividiera equitativamente".

Una clase u otra pueden pagar el ajuste: es una elección de la política económica. Al ocurrir las grandes crisis del siglo XIX, y provocar menor ingreso aduanero y crisis de la deuda externa, cada presidente eligió una vía de solución: 1ª) pagar los obreros: economizar "hasta sobre su hambre y sobre su sed" (Avellaneda, 1876); 2ª) Pagar los empresarios: reunir "un número de ciudadanos pertenecientes al comercio, a la banca y propietarios de capital" (Pellegrini, 1891).

La 2ª vía es "hacer una vaca" de empresarios (*vaca:* fondo solidario para la realización de una compra colectiva. F. Cammarota, *Vocabulario Familiar*). Hoy la brecha entre pobres y ricos es mayor; sólo los segundos poseen capacidad contributiva. Y "el impuesto es posible cuando hay materia imponible" (Alberdi). El Gobierno, que eligió hasta ahora la 1ª vía, comprimiendo la población trabajadora y la pasiva a niveles de infraconsumo, asegura que no descargará el costo del Brady en el pueblo. Pero aumentar las tarifas para consumo familiar de empresas del Estado a privatizar (cuyo valor irá al Brady), o recaudar con impuestos regresivos, o echar masivamente empleados públicos, ¿no es hacer pagar a los más desprotegidos? Toman del PBI 70 por ciento los propietarios de capital y empresas y 30 el trabajo. Si consideramos la población de cada categoría, sin duda la materia imponible está en el 70. Cargar en el 70 el costo del Brady es legítimo, si ello no impide la formación de capital productivo —lo que por cierto no ocurre; antes bien, se destina a consumos suntuarios e improductivos—. Además, sólo las empresas generaron deuda externa —el que la hace, la paga—, como bien sabe el ministro de Economía, admirador de Pellegrini, y quien tanto hizo en 1982 por la deuda externa de las grandes empresas. Si en los años treinta el nombre de la paz era eliminar el desempleo, y en los sesenta fue el desarrollo, hoy, aquí, el nombre de la paz es cambiarles la suerte a los pobres.

Tobin

James Tobin nació en Champaign (Illinois), una ciudad universitaria, en 1918. Fue a Harvard, donde Hansen era cabeza de puente del desembarco keynesiano. Apenas publicada la *Teoría General,* fue su primera lectura obligatoria. Graduóse en 1939, con notas máximas. En el '40 obtuvo su Master. Del '42 al '45 fue marino y llegó a segundo al mando de un destructor —Herman Wouk, ex condiscípulo suyo en la escuela naval, en *El motín del Caine* le hizo aparecer como el marino *Tobit*—. Regresó a Harvard en el '47 para el doctorado, y fue Schumpeter su consejero. Visitó Cambridge (Inglaterra), cuyo Departamento de Economía Aplicada dirigía Stone. En 1950 ligó su vida a Yale, como profesor asociado. Titular en 1955, desde 1957 es profesor Sterling en Yale. Kennedy lo eligió para el grupo encabezado por Samuelson. En el '61 integró el Consejo Heller, durante veinte meses en los que llegó a su cima el keynesianismo en la política de EE.UU. En 1972 elaboró la propuesta económica de McGovern donde sugería un impuesto a los réditos *negativo,* para redistribuir sin debilitar incentivos. En 1982 obtuvo el Nobel en economía "por su análisis de los mercados financieros y sus relaciones con las decisiones de gasto, empleo, producción y precios".

Según Rolf Mantel —ex alumno suyo en Yale y presidente (1980-82) de la Asociación Argentina de Economía Política— sus contribuciones a la ciencia económica son, principalmente: 1) Mejora de modelos keynesianos con respecto a salarios nominales, inflación, demanda de dinero, consumo-inversión y política fiscal y monetaria. 2) Teoría de la selección de carteras (teorema de separación). 3) Extensión del análisis del dinero y la inflación a economías con crecimiento. 4) Estudios empíricos sobre consumo, ahorro y demanda de activos. 5) Extensión de la regresión lineal para variables dependientes limitadas ("modelo Tobit"). 6) La razón q, o precio relativo entre el valor de mercado y el costo de reposición de los bienes de inversión.

Nos visitó en noviembre de 1986. Disertó sobre los 50 años de la *Teoría General.* Al pedírsele un mensaje para los estudiantes de economía, opinó: "Dejar crecer cien flores. Debe haber economistas matemáticos puros, que resuelvan problemas algebraicos. Hay lugar también para quienes gozan obteniendo y procesando datos. Y hay lugares intermedios. Por último, la profesión combina la labor de matemáticos y de quienes manejan datos concretos, y aporta recomendaciones concretas a quienes formulan la política económica. La economía es una ciencia social; no se ocupa meramente de ecuaciones, sino de la conducta de los seres humanos".

BANCO DE DATOS

INVERSIONES

La subsidiaria de una de las compañías más grande del mundo en la producción de gases industriales y medicinales, AGA Argentina, invirtió 4,5 millones de dólares en tres plantas para la elaboración de óxido nitroso, gases especiales e hidrógeno. Las nuevas instalaciones están localizadas en el parque industrial de Pilar. En esa zona también se colocó la piedra fundamental de la planta industrial de Ilva, empresa que se dedicará a producir pisos y revestimientos de cerámica esmaltada. La inversión prevista es de alrededor de 25 millones de dólares y se prevé que la fábrica empiece a funcionar en agosto, ocupando a 300 empleados. La capacidad de producción instalada del proyecto será de 600.000 metros cuadrados mensuales de pisos y revestimientos. El socio mayoritario de Ilva es Invico y el directorio de la firma está presidido por Francisco Zanón.

COMERCIAL DEL PLATA

El grupo que tiene como accionista principal a la familia Soldati continúa con su activa política de diversificación. En esta oportunidad anunció la constitución de una nueva sociedad que se presentará en el mercado bajo la denominación de Farmaplus SA (Comercial del Plata retendrá el 99 por ciento del paquete accionario). La firma se ocupará de la organización y administración de sistemas y franquicias comerciales aplicables a todo tipo de productos medicinales, de licenciar marcas y tecnología y de brindar asistencia técnica a los franquiciados. Farmaplus también se dedicará a seleccionar para los mismos tipos de productos, proveedores, sistemas de computación y contabilidad.

BANCO DE GALICIA

La entidad controlada por las familias Escasany y Ayerza integraron acciones de la sociedad Alfer por un monto de 159.288 pesos, adquiriendo de este modo el paquete mayoritario de dicha empresa. Alfer tiene por objeto realizar aportes de capital a empresas y concretar operaciones financieras en general, con excepción de las previstas en la Ley de Entidades Financieras.

FUSION

El Banco Central autorizó la adquisición de los activos y pasivos de la Caja de Crédito El Porvenir Cooperativa por parte de la Caja La Industrial Sociedad Cooperativa de Crédito, Vivienda y Consumo Limitada. La fusión y transformación de la entidad se oficializó el 6 de abril.

FONDO

El Fondo Argentina de acciones por 60 millones de dólares que cotiza en la Bolsa de Nueva York acumula importantes ganancias desde su lanzamiento. Pero la curiosidad más grande que tienen los financistas locales es saber qué acciones integran el Fondo que se negocia en Wall Street. Hasta ahora el Fondo invirtió 22,9 millones de dólares de su capital de 60 millones en veinte papeles, entre los cuales se destacan Pérez Companc, Astra, Molinos, Juan Minetti y Telefónica.